

# Ermittlung Unternehmenswert

Tag der Nachfolge  
Leyerhof, 19.03.2015

Frank Rixen

öffentlich bestellt und vereidigter Sachverständiger



# Der GutachterRing



**Schleswig-Holstein**  
Axel Schulze

**Nordrhein-Westfalen**  
Dr. Rüdiger Heidrich

**Nordrhein-Westfalen**  
Nico Wolbring



**Baden-Württemberg**  
Dr. Martin Rometsch



**Mecklenburg-Vorpommern**  
Frank Rixen



**Niedersachsen**  
Gütter & Kollegen  
Dr. Kornelius Gütter,  
Karsten Beck und  
Sebastian Krebs



# Gliederung

1. Systematik - zwei Säulen
  - a. Ertragswert
  - b. Sachwert
2. Bewertung in der Familie
3. Unternehmenswert gewerblich
4. Verkauf an einen Betriebsfremden
5. Liquidationswert

# Zwei Säulenprinzip

## 1. Ertragswert

- Kapitalisierter Überschuss
- Erfolgsrechnung

## 2. Sachwert/Substanzwert

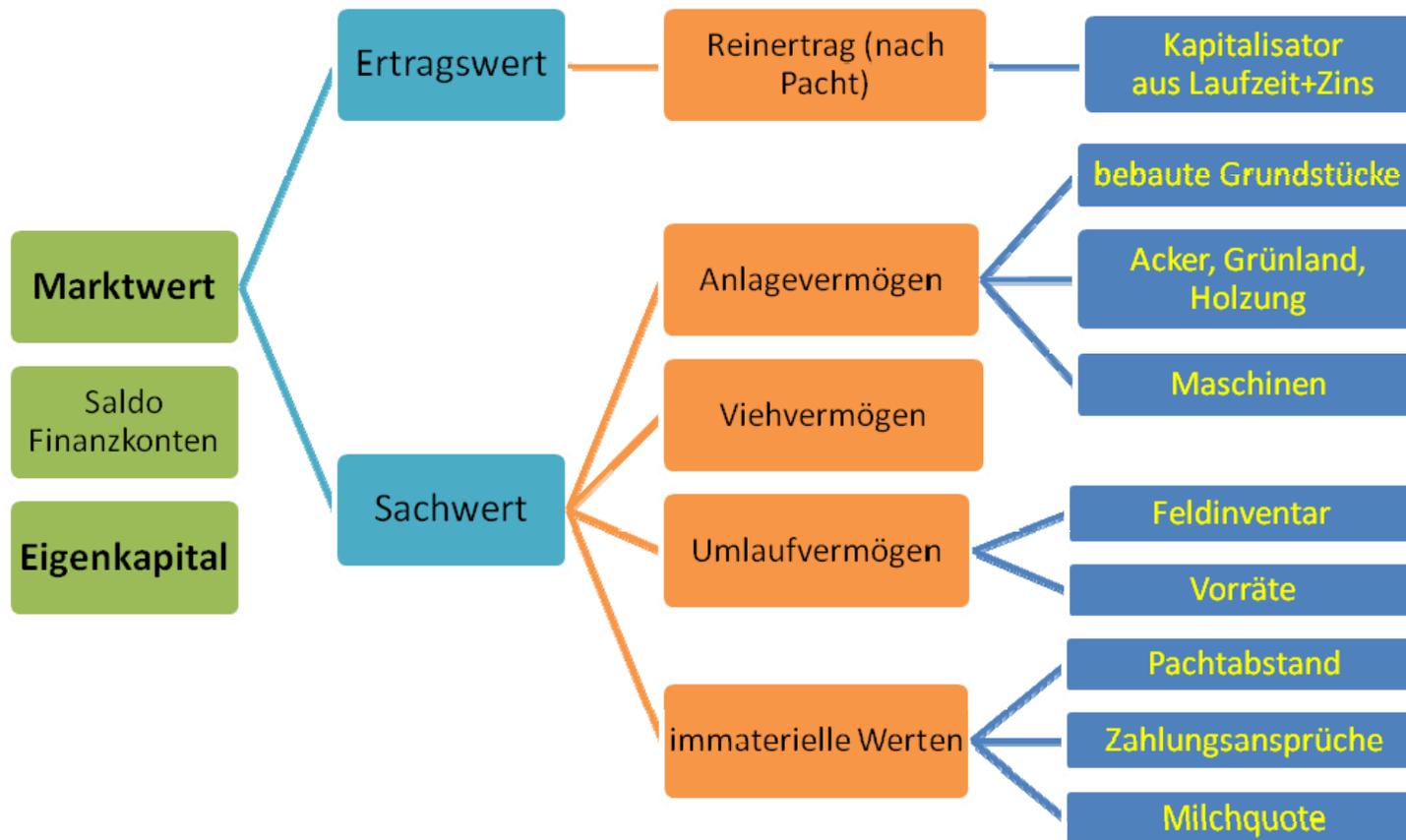
- Zusammensetzungstaxe
- Aktiva + Stille Reserve

ODER: Liquidationswert

= Mindestwert in der Zerschlagung

- (Einzel-) Veräußerungserlös

# Schema der Bewertung



# Beispielbetrieb 2013/14

- Durchschnitt aus dem Testbetriebsnetz

Landw. genutzte Fläche (LF)	622 ha	
darunter Nettopachtfläche	374 ha	
Eigentumsfläche	248 ha	
		<u>Buchwert</u>
Boden	1.804 €/ha LF	1.122.088 €
Wirtschaftsgebäude, baul. Anlagen	648 €/ha LF	403.056 €
Maschinen und Geräte	515 €/ha LF	320.330 €
Tiervermögen (insges.)	253 €/ha LF	157.366 €
Umlaufvermögen	1.028 €/ha LF	639.416 €
sonstiges	199 €/ha LF	123.778 €
<b>Aktiva</b>	<b>4.447 €/ha LF</b>	<b>2.766.034 €</b>
Fremdkapital	2.092 €/ha LF	1.301.224 €
Nettoinvestition	241 €/ha LF	149.902 €

# Basis Ertragswert

- Einzelunternehmen und Personengesellschaften
  - Modifizierter Reinertrag
- Kapitalgesellschaften
  - Gewinn vor Zinsen
  - Cash-flow (dcf)
  
- Zinssatz
- Laufzeit

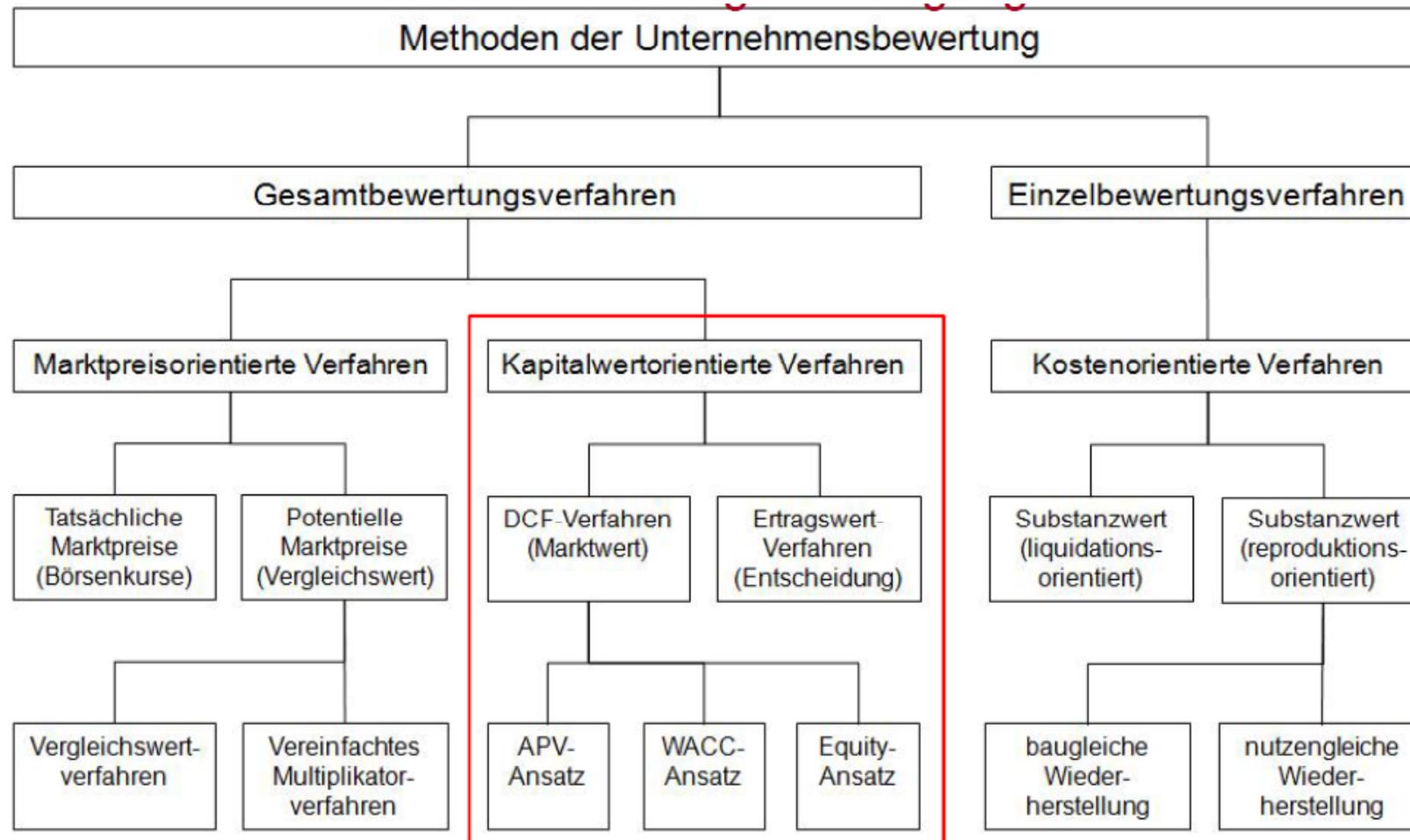
# Bewertung in der Familie

- Privileg nach §2049 BGB
- Modifizierter Reinertrag x Faktor
- Mod. Reinertrag aus den letzten 3 bis 5 Jahren ermittelt
- Faktor in MV nicht gesetzlich vorgeschrieben
- empfohlen Faktor 18
- entspricht 5,5% Zins

# Bewertung Reinertrag

=	ordentliches Ergebnis		322 €/ha LF
+	Zinsaufwand		67 €/ha LF
--	Lohnansatz, nicht entlohnte Arbeit		-44 €/ha LF
<hr/>			
=	Reinertrag	(Unternehmen)	345 €/ha LF
	Reinertrag Unternehmen	622 ha LF	214.590 €
x	Faktor	18	
=	Ertragswert		3.862.620 €
--	Fremdkapital		-1.301.224 €
<hr/>			
=	<b>Eigenkapital</b>		<b>2.561.396 €</b>
<hr/>			
	bezogen auf die LF		4.118 €/ha
	bezogen auf die Eigentumsfläche		10.328 €/ha

# Unternehmenswert gewerblich



# Unternehmenswert gewerblich

- Liquiditätsorientierte dynamische Kalkulation in die Zukunft (DCF)
- Rentabilitätsbezogene dynamische oder statische Prognose auf der Grundlage der Ergebnisse der letzten Jahre
- Vor Zinsen = Gesamtvermögen
- Nach Zinsen = Eigenkapital

# Zins

- Pachtansatz des Bodens derzeit um 2,0%
- Zinsansatz übriges Vermögen

$$\boxed{\text{Basiszins-}} + \boxed{\text{Marktrisiko-}} \times \boxed{\text{Beta}} = \boxed{\text{Kapitalkosten}}$$

satz                      prämie

- Beispiel

- Basiszins                      2,25%
- Marktrisikoprämie        5,50%
- Betafaktor                    +/- 1,0 (0,5 bis 3,0)  
abzüglich
- Ertragssteueranteil        -0,50%
- Wachstumsabschlag        -1,00%
- Zinsansatz                      6,25%

## Besondere Stellung des Grund und Bodens

- Verzinsung LN ist geringer als Verzinsung des übrigen Vermögens
- Vorschlag
  - Eigentumsflächen mit Pachtansatz im Ertragswert berücksichtigen
  - Wert der LN dann mit Marktwert zum Ertragswert (Pachtbetrieb) hinzurechnen

# Angepasste gewerbliche Bewertung

+ Reinertrag	(Unternehmen)			345 €/ha LF
-- Pachtansatz Eigentumsflächen				-99 €/ha LF
= Reinertrag Pachtbetrieb				246 €/ha LF
Reinertrag Unternehmen		622 ha LF		153.012 €
x Kapitalisator	6,25%	20 Jahre	11,24	
= Ertragswert Pachtbetrieb				1.719.855 €
+ Verkehrswert Eigentumsflächen		20.000 €/ha		4.960.000 €
+ Restwert übriges Vermögen		2.712.800 €		
x Abzinsungsfaktor	6,25%	20 Jahre	0,30	813.840 €
-- Fremdkapital				-1.301.224 €
<b>Eigenkapital</b>				<b>6.192.471 €</b>
bezogen auf die LF				9.956 €/ha
bezogen auf die Eigentumsfläche				24.970 €/ha

# Verkauf an Nachfolger im Unternehmen

Ertragswert aus bisherigen Reinerträgen

Ertragswert aus bisherigen  
Ausschüttungen (??)

Ertragswert aus Gewinnen nach  
Nettoninvestition

Ergebniskorridor Ertragswert zwischen  
Familie und Fremde

(Problem Kapitaldienst und Steuern)

# Verkauf an Dritten (Investor)

Sach- bzw. Substanzwert in der  
Zusammensetzungstaxe

Besondere Stellung => Ackerland

Bewertung Ackerland erfolgt häufig mit  
Zukunftswerten (> 30.000 €/ha)

Je mehr Ackerland-Eigentum in der  
Gesellschaft enthalten ist, desto stärker  
wird Substanzwert angesetzt

# Kauf durch Ortsfremden

+ Boden	30.000 €/ha	7.440.000 €
+ Wirtschaftsgebäude, baul. Anlagen		800.000 €
+ Maschinen und Geräte		600.000 €
+ Tiervermögen (insges.)		180.000 €
+ Umlaufvermögen (vor der Ernte)	1.300 €/ha LF	808.600 €
+ sonstiges		125.000 €
+ Anteil Betriebsprämie	200 €/ha LF	49.600 €
+ Pachtverträge	400 €/ha	149.600 €
= Sachwert Gesellschaft		10.152.800 €
-- Fremdkapital		-1.301.224 €
<b>Eigenkapital</b>		<b>9.001.176 €</b>
bezogen auf die LF		14.471 €/ha
bezogen auf die Eigentumsfläche		36.295 €/ha

# Liquidationswert

Entsteht bei Zerschlagung des Unternehmens

Bei Bewertung in der Familie (Erbfall) ist er anzusetzen, falls er unter dem Ertragswert liegt

Liquidationswert ist im gewöhnlichen Geschäftsverkehr der Mindestwert

# Liquidationswert

+ Boden	25.000 €/ha	6.200.000 €
+ Wirtschaftsgebäude, baul. Anlagen		300.000 €
+ Maschinen und Geräte		300.000 €
+ Tiervermögen (insges.)		120.000 €
+ Umlaufvermögen (vor der Ernte)	1.150 €/ha LF	715.300 €
+ sonstiges		25.000 €
+ Anteil Betriebsprämie	275 €/ha LF	68.200 €
+ Pachtverträge	0 €/ha	0 €
= Liquidationswert Gesellschaft		7.728.500 €
-- Fremdkapital		-1.301.224 €
-- Kosten der Auflösung	??	-150.000 €
<b>Eigenkapital</b>		<b>6.277.276 €</b>
bezogen auf die LF		10.092 €/ha
bezogen auf die Eigentumsfläche		25.312 €/ha

# Gegenüberstellung Bewertungen

## Betrieb

Landw. genutzte Fläche (LF)	622 ha
darunter Nettopachtfläche	374 ha
Eigentumsfläche	248 ha

		Eigenkapital
Fortführung in der Familie	4.118 €/ha LF	2.600.000 €
Ertragswert unter Fremden	9.956 €/ha LF	6.200.000 €
Substanzwert	14.471 €/ha LF	9.000.000 €
Liquidationswert	10.092 €/ha LF	6.300.000 €

- Alle Bewertungen vor Steuern

Frank Rixen Dipl.-Ing. (FH)

öffentlich bestellt und vereidigter  
Sachverständiger  
freiberuflich und selbständig

Parkweg 3

18190 Groß Lüsewitz

e-Mail: [rixen@gutacherring.de](mailto:rixen@gutacherring.de)

Tel.: 038 209 - 499 774

Fax: 038 209 - 499 775

[www.GUTACHTERRING.de](http://www.GUTACHTERRING.de)

